

**BTP ITALIA CONVIENE
ANCORA PRENDERLI?**

TITOLI DI STATO Da lunedì 6 a giovedì 9 marzo è in programma una nuova emissione con scadenza a cinque anni. Conviene ancora acquistare? Molto (ma non tutto) dipende dalla cedola minima reale che sarà offerta

Btp Italia al rilancio

di Massimo Brambilla

Da lunedì 6 a giovedì 9 marzo 2023 è in programma una nuova emissione di Btp Italia con scadenza a cinque anni (14 marzo 2028), sottoscrivibile da lunedì 6 a mercoledì 8 marzo per i risparmiatori retail, mentre giovedì 9 è riservato agli investitori istituzionali. La cedola minima sarà resa nota venerdì 3 marzo. Mentre il premio fedeltà per chi lo manterrà in portafoglio fino a scadenza è già stato fissato all'8 per mille, come la scorsa emissione di novembre dove sono stati raccolti 12 miliardi di euro. Il risultato ha dimostrato l'alto interesse che questo strumento riesce a riscuotere nell'investitore privato quando la cedola minima è corposa (nell'emissione di novembre era pari allo 0,8% annuo, quindi 0,4% ogni semestre di stacco, maggiorata di 0,8% in occasione dell'ultimo stacco per chi ha acquistato in fase di emissione e mantenuto fino alla scadenza).

Acquistare? La decisione va ponderata in funzione dell'inflazione attesa, visto che il Btp Italia paga cedole commisurate a questa in aggiunta al tasso minimo: attualmente il mercato sta scontando un carovita in Italia nell'ordine del 2,19% medio annuo per i cinque anni a venire (2,4% in questo 2023). Perciò il rendimento del nuovo Btp Italia si prospetta al momento interessante, oltre a garantire fisiologicamente l'integrale copertura dall'inflazione. Cosa che invece non riusciranno a fare i depositi bancari, la cui remunerazione si ferma allo 0,5% lordo annuo in base alla rilevazione di settembre della **Federazione Autonoma Bancari Italiani (Fabi)**.

Oltre all'entità della cedola, va tenuta anche in considerazione la possibilità che i prezzi di mercato del bond subiscano una flessione, come peraltro è accaduto nell'ultimo anno per tutti i Btp Italia già quotati sul mercato: tale flessione può essere generata da una discesa delle aspettative di inflazione (anche alla luce della determinazione della Bce nella progressiva stretta sui tassi) o da un eventuale peggioramento dei rating sull'Italia (il 19 maggio e poi il 17 novembre Moody's, che attualmente ha un rating sull'Italia pari al livello minimo di investment grade con outlook negativo, rilascerà l'aggiornamento del giudizio sul merito di credito del Belpaese). A chi sa già di portare il nuovo Btp Italia fino a scadenza non interessano le possibili oscillazione di prezzo che potrà incontrare nel frattempo, poiché il rimborso avverrà comunque alla pari garantendo totalmente il capitale investito. Ma il tema non può essere trascurato da chi avesse anche solo un minimo dubbio di doverlo dismettere sul mercato prima della scadenza, non fosse altro per cambiare eventualmente cavallo a favore di investimenti che appariranno pro tempore più redditizi.

Le alternative? Dato lo scenario, e considerando che la Bce rialzerà ancora sensibilmente i tassi nel primo semestre dell'anno, l'alternativa più opportuna potrebbe anche ricadere sui Bot a tre mesi: i titoli verranno rimborsati alla pari tre mesi dopo senza pagare alcuna commissione, se non quella d'acquisto che al massimo può raggiungere lo 0,05%. Il rendimento di oggi per la scadenza a tre mesi è pari all'1,37% lordo su base annua, quindi lo 0,34% lordo per il periodo di tre mesi. Quando saranno

rimborsati si potrà scegliere se ripetere lo stesso investimento, consapevoli che il rendimento sarà più alto poiché nel frattempo la Bce avrà alzato i tassi di un punto percentuale circa, oppure cogliere qualche altra opportunità che nel frattempo potrebbe essere sorta.

Il nuovo investimento potrebbe anche ricadere sui Bot a sei mesi, che al momento offrono un rendimento lordo dell'1,95% su base annua (0,97% di periodo), rendimento che in estate potrebbe raggiungere il 2,95% su base annua. Il lato positivo dei Bot è quello di non esporre l'investitore ai rischi di deprezzamento dei Btp, offrendo comunque una minima protezione contro l'inflazione, sebbene molto parziale. In sintesi, difficilmente si potrà assistere a un bis dell'affollamento di domanda registrata nella precedente edizione di novembre, anche perché gli esclusi hanno avuto modo di acquistare pochi giorni fa il bond Eni che costituiva un'emissione estremamente interessante in termini di tasso fisso. Tant'è che è andata a ruba fin dal primo giorno esaurendo l'offerta (raddoppiata per l'occasione dal gruppo guidato da Claudio Descalzi) il secondo giorno.

Anche il Tesoro ne è consapevole, ovviamente, e considerando che è molto interessato ad attirare la più fetta più ampia possibile degli oltre mille miliardi di euro di



liquidità detenuti in banca dagli italiani (che vengono erosi dall'inflazione in termini di potere d'acquisto), c'è da scommettere che farà di tutto per tenere alto l'interesse minimo garantito che verrà reso noto il 3 marzo e che di base dovrà essere tale da fare concorrenza al rendimento del tradizionale Btp a tasso fisso di analoga scadenza già quotato sul mercato. (riproduzione riservata)

QUANTO HANNO RESO NELL'ULTIMO ANNO TUTTI I BTP ITALIA

titolo	Isin	Scadenza	Data emissione	Cedola minima annua %	Var. prezzo a 12 mesi a 12 mesi	Total Return a 12 mesi
Btp Italia Aprile 2023	IT0005105843	20/04/2023	20/04/2015	0,5	-4,03%	6,96%
Btp Italia Maggio 2023	IT0005253676	22/05/2023	22/05/2017	0,45	-4,16%	6,54%
Btp Italia Novembre 2023	IT0005312142	20/11/2023	20/11/2017	0,25	-4,83%	5,86%
Btp Italia Aprile 2024	IT0005174906	11/04/2024	11/04/2016	0,4	-5,23%	5,70%
Btp Italia Ottobre 2024	IT0005217770	24/10/2024	24/10/2016	0,35	-5,64%	5,41%
Btp Italia Maggio 2025	IT0005410912	26/05/2025	26/05/2020	1,4	-7,43%	4,34%
Btp TF 5% marzo 2025*	IT0004513641	01/03/2025		5	-8,63%	-4,27%
Btp Italia Maggio 2026	IT0005332835	21/05/2026	21/05/2018	0,55	-7,66%	3,87%
Btp Italia Ottobre 2027	IT0005388175	28/10/2027	28/10/2019	0,65	-9,49%	1,32%
Btp Italia Novembre 2028	IT0005517195	22/11/2028	22/11/2022	0,8	-	-
Btp Italia Giugno 2030	IT0005497000	28/06/2030	28/06/2022	0	-	-

*BTP a tasso fisso per confronto

Fonte: Skipper Informatica - valori al 08/02/2023

GRAFICA MF-MILANO FINANZA

